

有色金属套利周报

——20240412



研究咨询部





套利策略

- 宏观面上，3月美国CPI再超预期：3月美国CPI同比+3.5%，预期+3.4%，核心CPI同比+3.80%，预期+3.7%。今年，全球大宗商品价格指数（S&GSCI）上涨了11%，铜和石油的涨幅分别超过了10%和16%。大宗商品反弹带来通胀风险，一方面价格攀升可能使美联储的降息计划受挫，另一方面表明投资者正押注于制造业长期扩张和潜在的通胀再约束。国内方面，3月全国居民消费价格同比上涨0.1%，环比下降1.0%，CPI同比涨幅回落，环比由涨转降；全国工业生产者出厂价格同比下降2.8%，环比下降0.1%，PPI同比降幅扩大，环比降幅收窄。
- 基本面，2024年3月铜产量超过预期，铜冶炼厂探讨联合减产事宜，但减产力度似乎不足。节后下游复工阶段有色累库尾声，有色逐步形成需强于供格局。
- 综合来看，美国经济数据显示通胀仍可能有反复。宏观主导外盘有色领涨，短期注意冲高回落的风险。

品种	策略	逻辑	观点
铜	CU2409- CU2406	国内冶炼出现减产，但累库幅度依旧处在近年高位，下游需求上处在恢复阶段。	走弱
铝	AL2409- AL2406	国内继续去库，此前国内铝库存增量整体可控，云南后续复产量或低于此前预期。	震荡
锌	ZN2409- ZN2406	24年开年锌锭供应低于预期，月差维持低位，国内库存初步进入去库周期。	走弱
铅	PB2409- PB2406	本周沪铅月间价差依旧维持低位，国内库存春节累库不多。	震荡

品种	策略	逻辑	观点
铜	LME铜-SHFE铜	海外通胀预期回升，宏观逻辑主导铜价，外盘引领本轮上涨，海外库存小幅累库，但依旧相对较低。	走强
铝	LME铝-SHFE铝	国内继续去库，此前国内铝库存增量整体可控，云南后续复产量或低于此前预期，LME库存基本稳定。宏观主导外盘此前领涨，后续价差可能收敛。	走弱
锌	LME锌-SHFE锌	国内春节累库周期尾声，库存处在历史同期低位。同时LME海外库存依旧处在高位，上周宏观主导外盘此前领涨，后续价差可能收敛。	走弱
铅	LME铅-SHFE铅	国平铅价受供应刺激快速走强，海外LME库存累库较多。	走弱

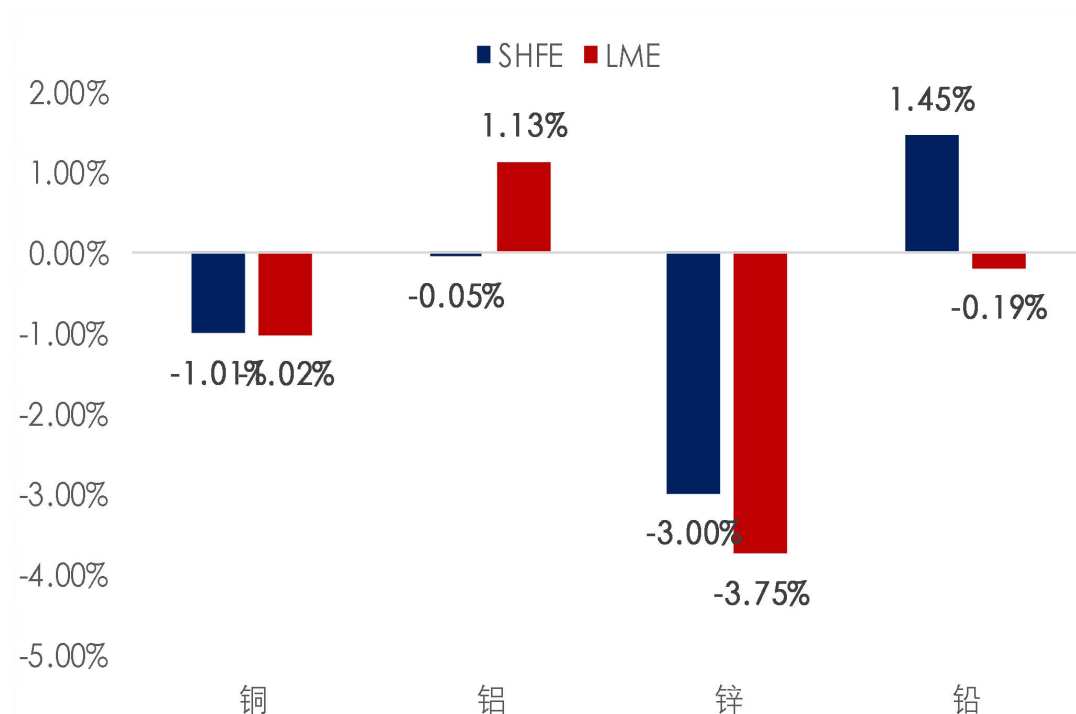
策略	逻辑	观点
ZN2405-PB2405	锌铅比价此前回落低位，主因铅受供给影响大幅走强，不过后续废电瓶价格并未同步攀升，再生精铅利润修复后稳中有增，再度使铅价冲高后运行承压，锌铅价差反弹。不过当前有色整体冲高后又回落风险，锌铅价差策略建议止盈。	回落



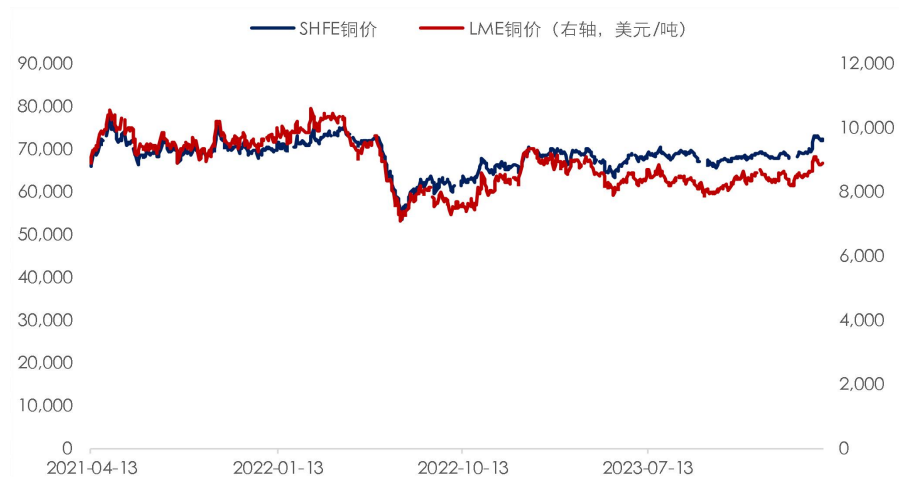
价格表现

价格回顾

品种	2024-03-28	2024-03-21	涨跌幅
LME 铜	8872.0	8963.5	-1.02%
LME 铝	2335.0	2309.0	1.13%
LME 锌	2437.0	2532.0	-3.75%
LME 铅	2053.0	2057.0	-0.19%
SHFE 铜	72500	73240	-1.01%
SHFE 铝	19475	19485	-0.05%
SHFE 锌	20880	21525	-3.00%
SHFE 铅	16465	16230	1.45%



内外盘铜价 单位：元/吨



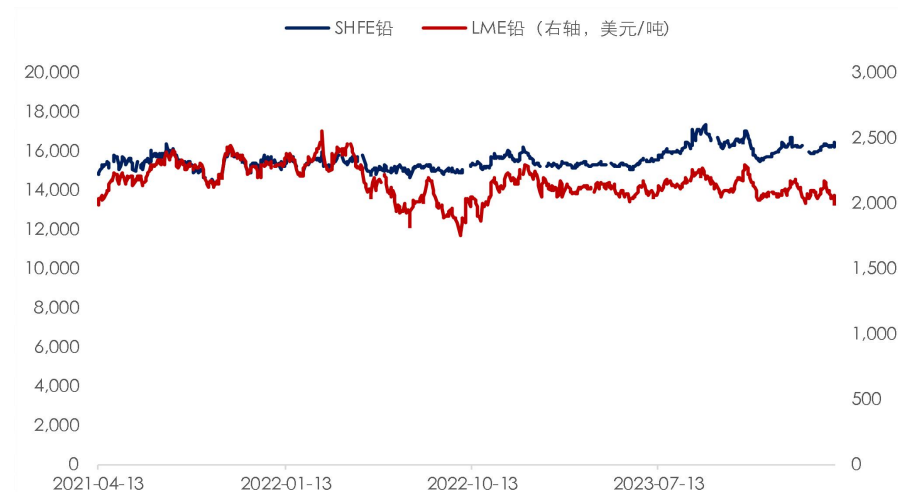
内外盘铝价 单位：元/吨



内外盘锌价 单位：元/吨



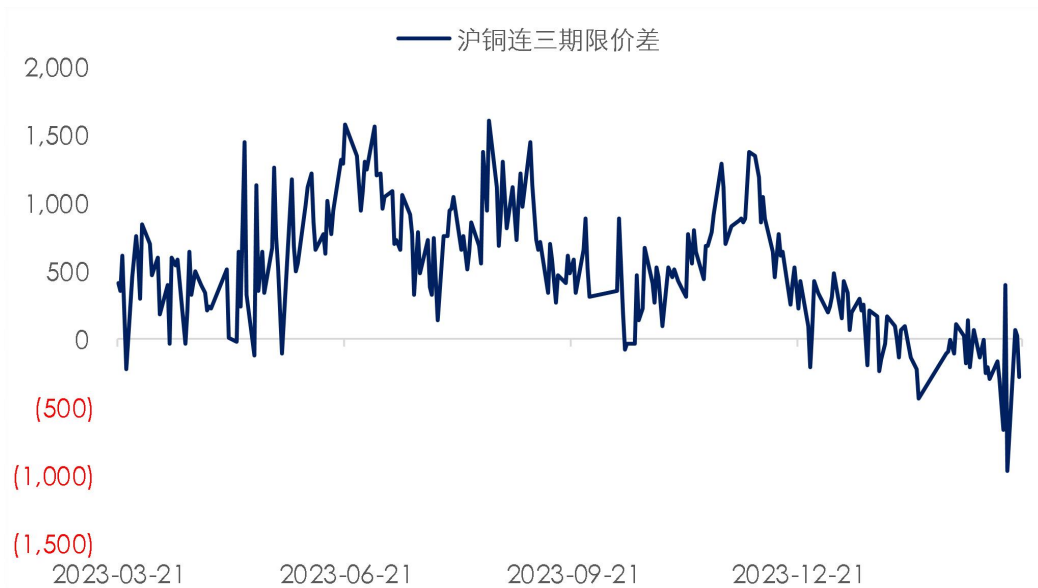
内外盘铅价 单位：元/吨





跨期套利

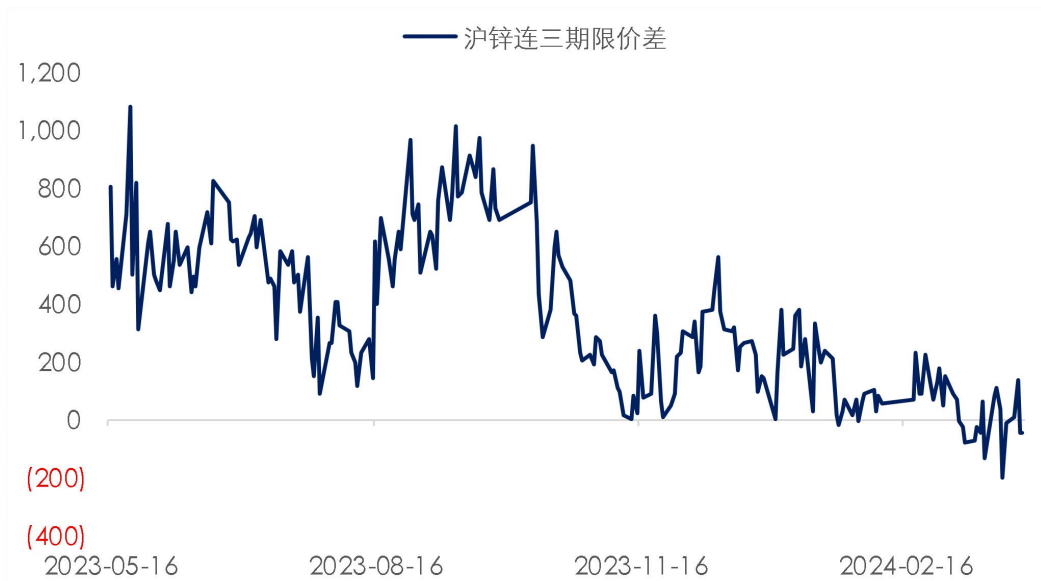
沪铜3月期现价差 单位：元/吨



沪铝3月期现价差 单位：元/吨



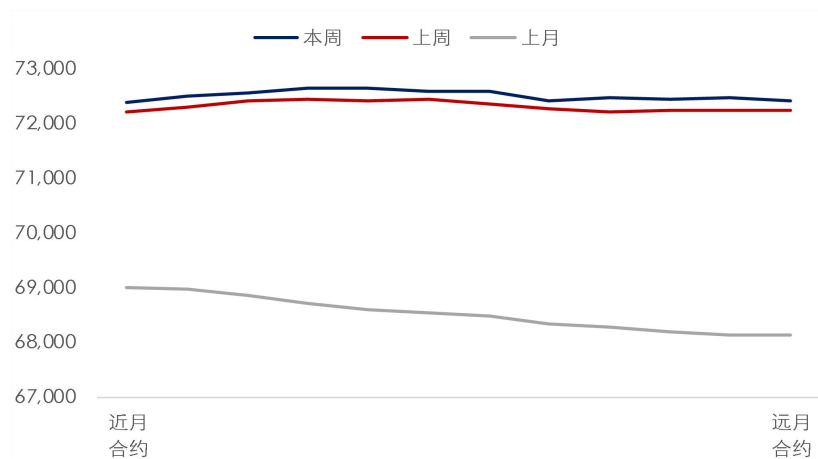
沪锌3月期现价差 单位：元/吨



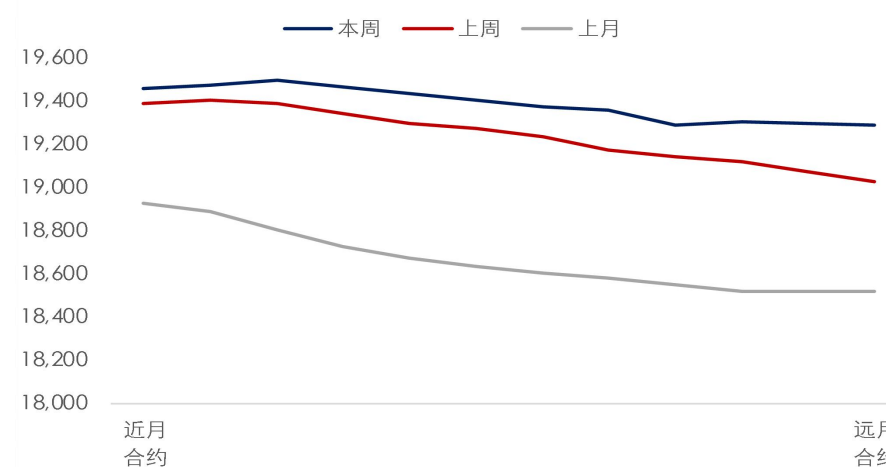
沪铅3月期现价差 单位：元/吨



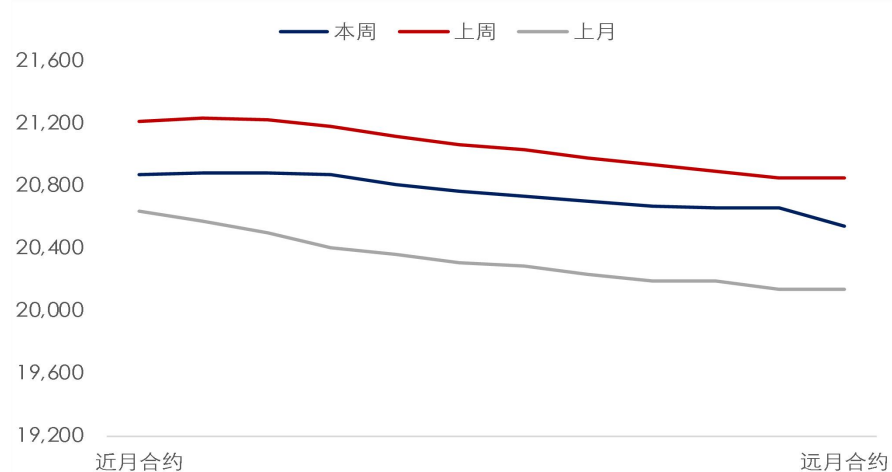
沪铜远期曲线 单位：元/吨



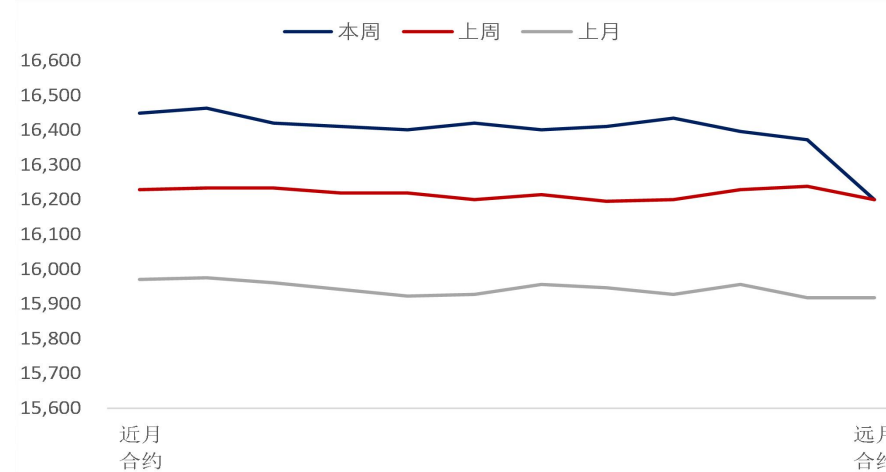
沪铝远期曲线 单位：元/吨



沪锌远期曲线 单位：元/吨



沪铅远期曲线 单位：元/吨



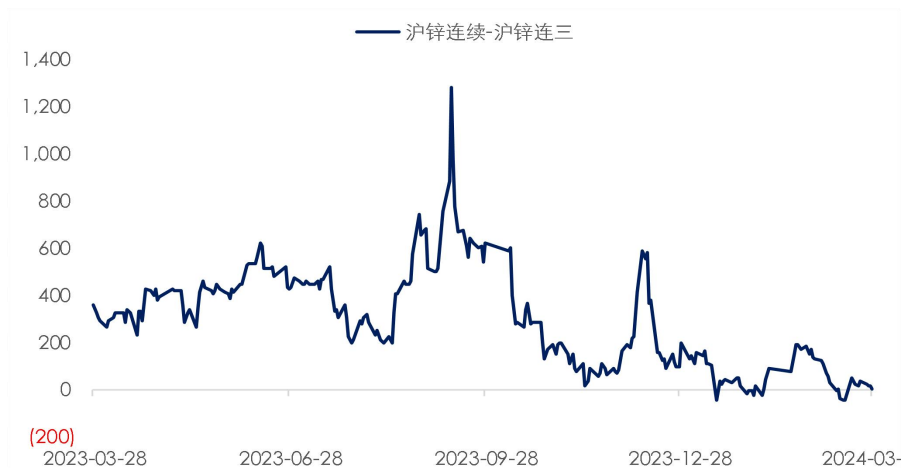
沪铜连续-沪铜连三 单位：元/吨



沪铝连续-沪铝连三 单位：元/吨



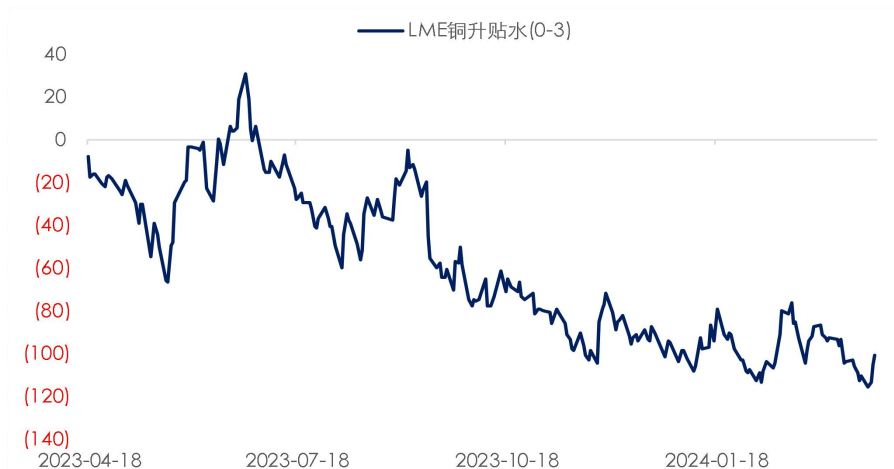
沪锌连续-沪锌连三 单位：元/吨



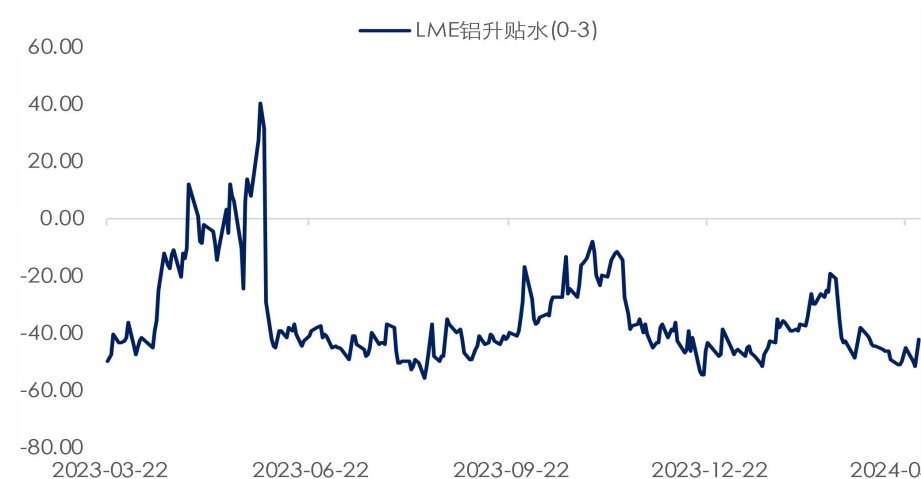
沪铅连续-沪铅连三 单位：元/吨



LME铜升贴水 (0-3) 单位: 美元/吨



LME铝升贴水 (0-3) 单位: 美元/吨



LME锌升贴水 (0-3) 单位: 美元/吨



LME铅升贴水 (0-3) 单位: 美元/吨





内外套利

铜沪伦比值



铝沪伦比值



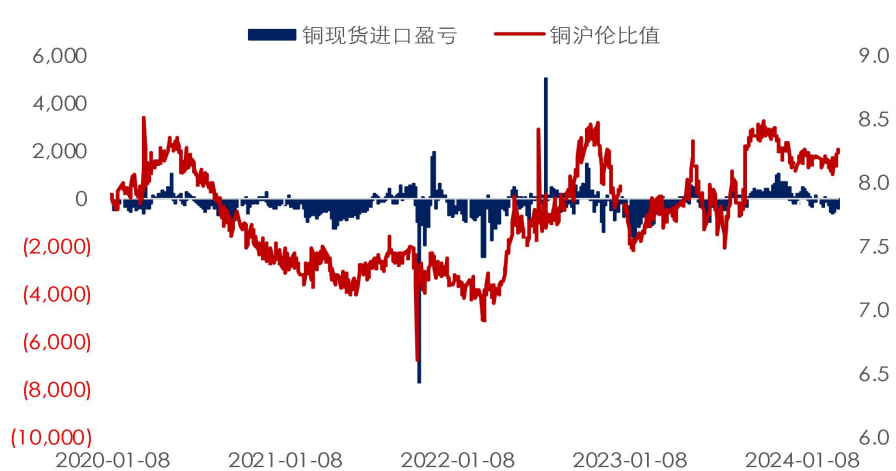
锌沪伦比值



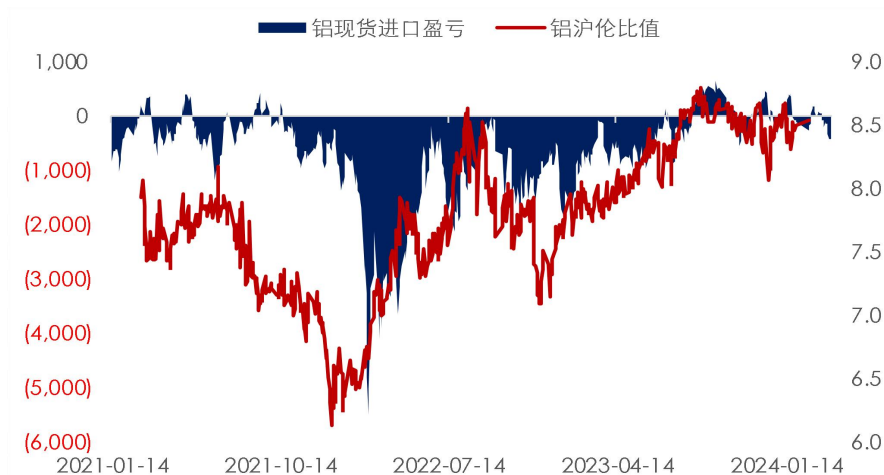
铅沪伦比值



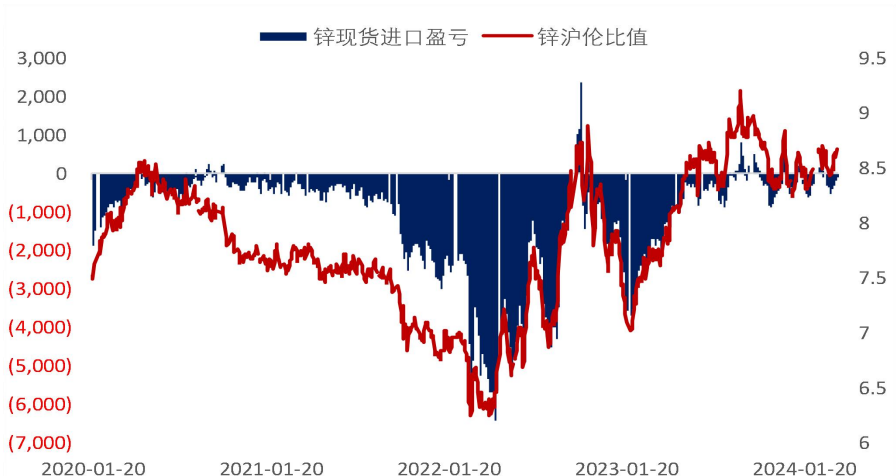
铜进口盈亏



铝进口盈亏



锌进口盈亏





跨品种套利

沪铜铝比值



沪铜锌比值



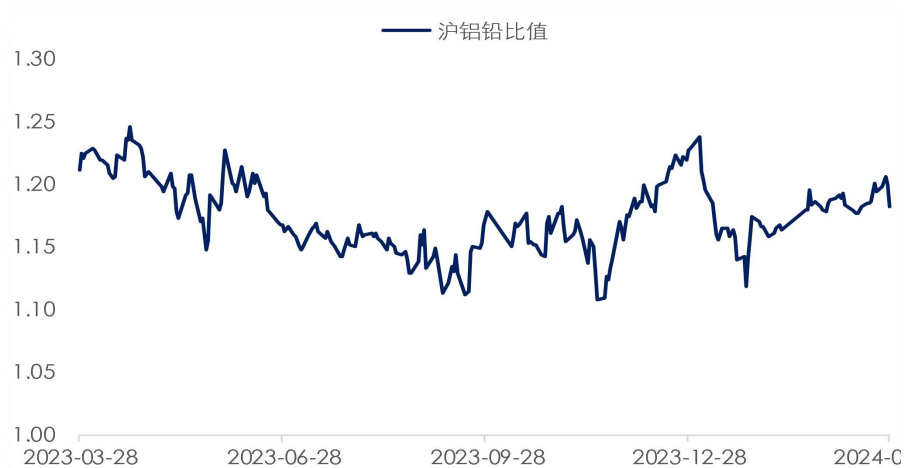
沪铜铅比值



沪铝锌比值



沪铝铅比值



沪锌铅比值



伦铜铝比值



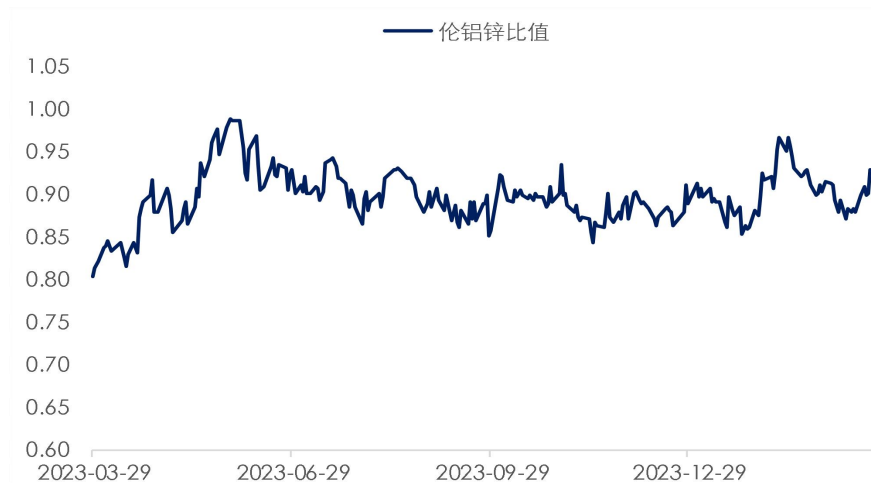
伦铜锌比值



伦铜铅比值



伦铝锌比值



伦铝铅比值



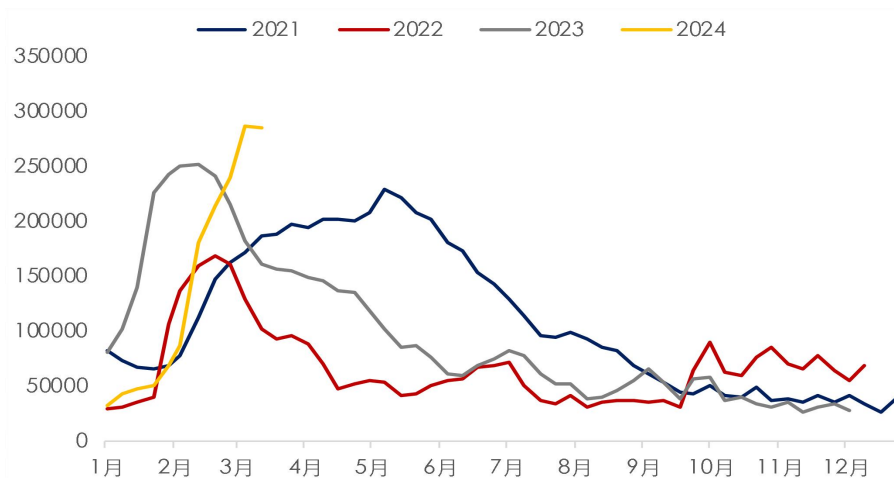
伦锌铅比值



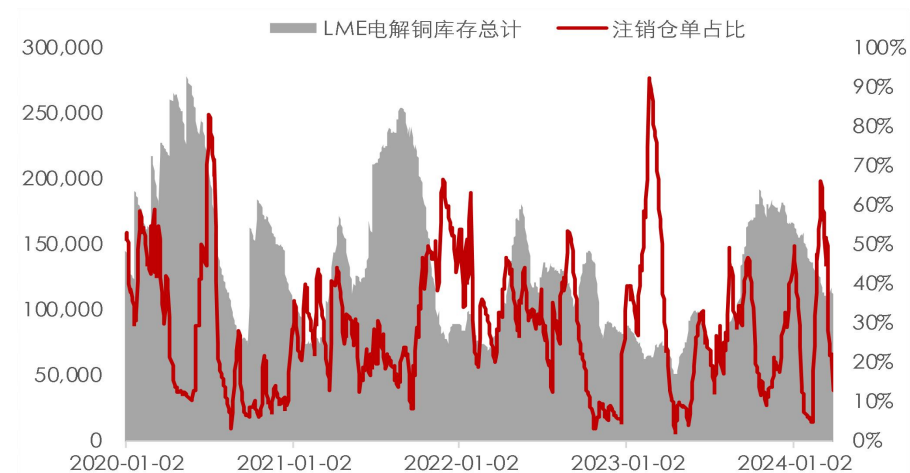


库存数据

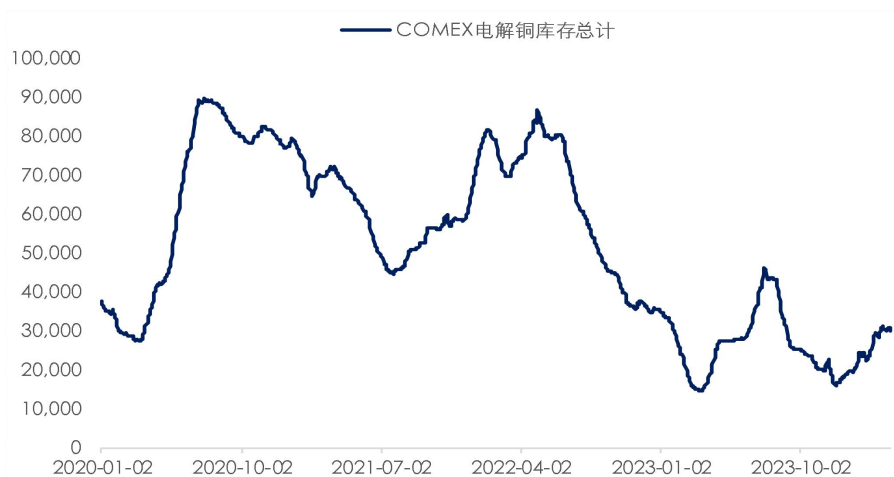
SHFE电解铜库存



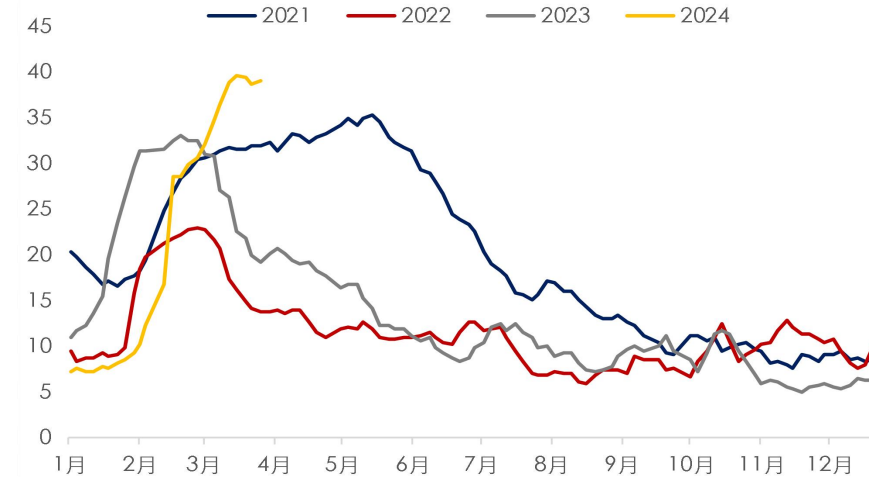
LME电解铜库存



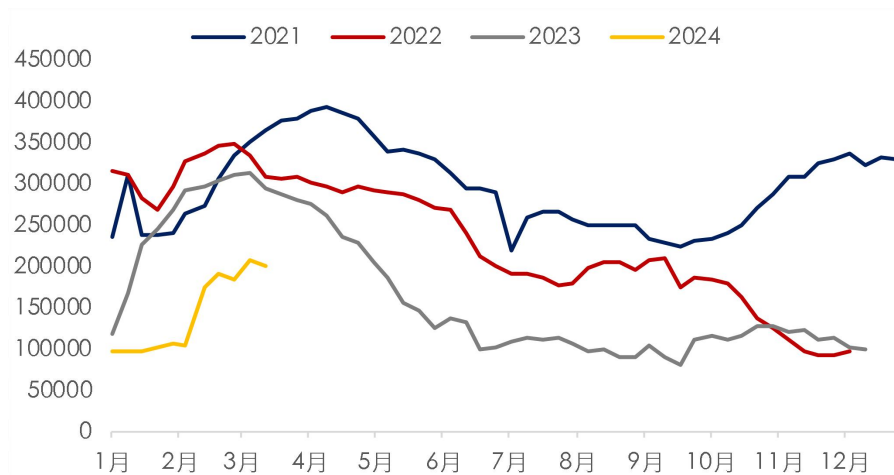
COMEX电解铜库存



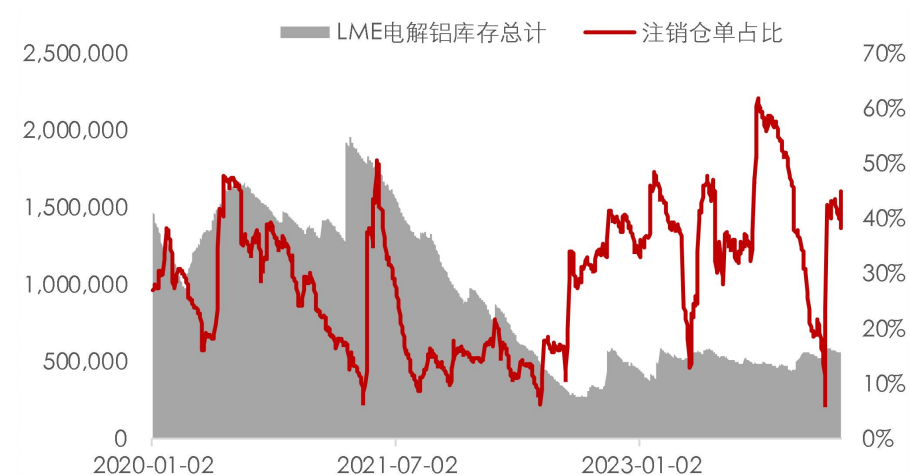
SMM电解铜社会库存



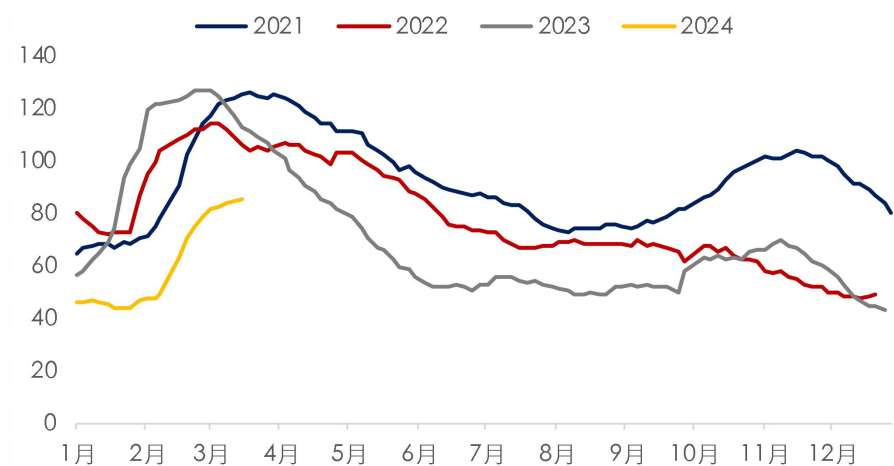
SHFE电解铝库存



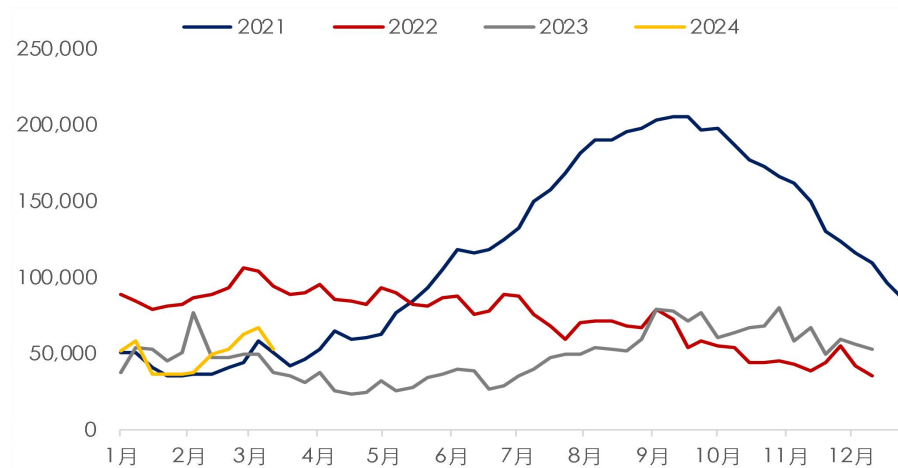
LME电解铝库存



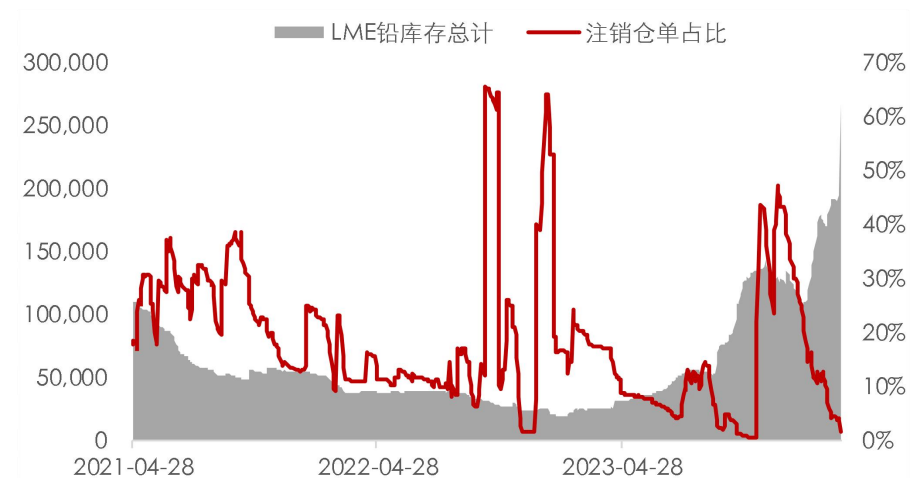
SMM电解铝社会库存



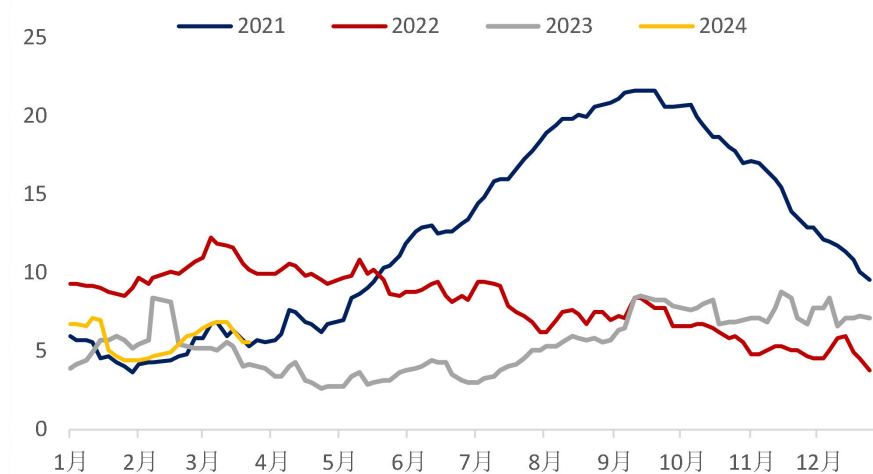
SHFE电解铅库存



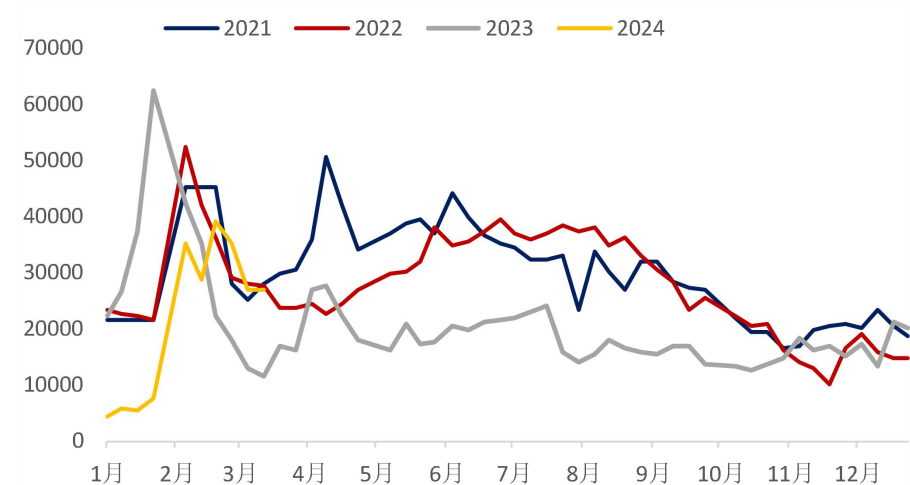
LME电解铅库存



SMM电解铅社会库存



SMM再生铅社会库存



使用本研究报告的风险提示及法律声明

本报告根据国际和行业通行的准则，以合法渠道获得这些信息，尽可能保证可靠、准确、完整，但并不保证报告所述信息的准确性和完整性。

本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券和期货标的买卖的出价或征价邀请或要约。本报告中的信息、意见等并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员及/或关联机构均不承担任何法律责任。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告，本公司不保证报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。除非另行说明，本报告中所引用的关于业绩的数据代表过往表现。过往的业绩表现亦不应作为日后回报的预示。我们不承诺也不保证，任何所预示的回报会得以实现。分析中所做的回报预测可能是基于相应的假设，任何假设的变化可能会显著地影响所预测的回报。

本报告版权仅为兴证期货有限公司所有，未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。

THE END

致谢

有色研究团队

林玲

从业资格编号：F3067533

从业资格编号：F03114682

马志君

投资咨询编号：Z0014903

联系人：

马志君

电话：021-68982784

邮箱：mazj@xzfutures.com